

Nousu 1990-luvun alun lamasta

Talousspolitiikan menestystarina vai onnekas sattuma?

HANNU TANNINEN & MATTI TUOMALA

Johdanto

Pankki- ja finanssikriisejä ei juuri esiintynyt missään maailman maassa vuosien 1945 ja 1970 välisenä aikana. Sen sijaan ennen tuota ajanjaksoa ja sen jälkeen kriisejä on esiintynyt suhteellisen tiheästi eri puolilla maailmaa (Allen & Gale 2007). Mikä tai mitkä tekijät selittävät tällaisen käänteen? Poliittisen suunnanmuutos voi olla tärkeä, ellei tärkein tekijä. 1980-luvulla vahva oikeistosuuntaus nousi valtaan Yhdysvalloissa (Reagan) ja Isossa-Britanniassa (Thatcher). Muun muassa Paul Krugman (2010) ja Daron Acemoglu (2011) ovat esittäneet, että oikeistosuuntauksen vahvistuminen USA:n politiikassa voi olla yhteinen selittäjä sekä rahoitusmarkkinoiden liberalisoinnille että ylimpien tulosuusien kasvulle. Yhdysvaltoja ja Isoa-Britanniaa seuraten monissa muissakin maissa ylimpiä tuloveroja laskettiin reippaasti. Sääntelyä purettiin monilla talouden avainsektoreilla. USA:ssa rahoitusmarkkinoilla uusi pankkitoiminta jäi kokonaan sääntelyn ulkopuolelle. Sosiaalisissa normeissa tapahtui muutoksia. Suurimpien tulojen kasvua ei enää pidetty pahana asiana. John Kenneth Galbraithin (1975) mukaan 1950-luvulla oli vielä toisin. Tuolloin yritysjohto olisi voinut kääriä rahaa itselleen, mutta yhteiskunnan sosiaaliset normit estivät tämän.

Vaikka markkinat ovat monessa tapauksessa ovallinen keino järjestää talous, erityisesti finanssimarkkinat ajautuvat helposti kriiseihin. Valtavirran mukaisesta taloustieteestä poiketen yhdysvaltalainen ekonomisti Hyman P. Minsky (1986) ei pitänyt modernia rahoitusjärjestelmää taloutta

vakauttavana voimana.¹ Pikemminkin se oli hänen mukaansa systeemi, joka luo illuusion vakaudesta. Vakaus taas luo samalla pohjan väistämättömälle ja dramaattiselle romahdukselle. Minsky esitti modernin ja monimutkaisen rahoitusjärjestelmän toiminnasta *epävakaisuusolettaman*.

Yhdysvaltojen 1930-luvun suuren laman kokemusten seurauksena pankkitoiminta oli pitkään varovaisen konservatiivista. Talous toimi vakaasti. Pikkuhiljaa menestys sai sekä lainanottajat että antajat ottamaan enemmän riskiä. Minsky havaitsi, että menestys saa ihmiset unohtamaan epäonnistumisen mahdollisuuden. Talouteen syntyy euforia. Tätä tilannetta ruokkivat erityisesti spekulatiiviset lainanottajat. Näitä ovat ne, joiden tulot kattavat korkomenot, muttei itse pääomaa. Toisen ryhmän muodostavat Ponzi- tai ketjukirjekeinottelijat eli ne, joiden tulot eivät kata kumpaakaan. Hallitsevaan asemaan nousevat nämä spekulantit. Talous siirtyy enemmän tai vähemmän vapaan ohjauksen tilaan. Ei tarvita kuin jokin paniikin käynnistämä tapahtuma niin korttitalo alkaa huojua. Tätä hetkeä, esimerkiksi investointipankki Lehman Brothersin konkurssia vuonna 2008 (joka viimeistään käynnisti luottolaman), on alettua kutsua Minsky-hetkeksi.

Kriiseissä spekulantit joutuvat ensimmäiseksi vaikeuksiin. Myös vakaammat pelurit ovat pakotettuja myymään varallisuuttaan selviytyäkseen. Tämä johtaa varallisuuden hintojen laskukierteeseen. Näin kriisi syvenee ja siirtyy myös reaali-talouteen luottolaman kautta, joka alkaa kaataa

¹ Kirja "Stabilising an unstable economy" (1986) kokoaa yhteen Minskyn keskeiset ajatukset, joita hän oli kehittänyt jo useita vuosikymmeniä.

vakaallakin pohjalla olevia yrityksiä. Tämän seurauksena työttömyys kasvaa. Vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin ja monen muun pienemmän finanssikriisin paras selitys on juuri yllä lyhyesti hahmoteltu Minskyn analyysi.²

Suomi 1990-luvun alun finanssikriisistä lamaan

Yllä hahmoteltu Minskyn selitys finanssikriisin kehittymisestä sopii erinomaisesti myös Suomen 1990-luvun talouskriisin synnyn selitykseksi: kriisi oli ennen muuta pankki- tai rahoitusmarkkinakriisi. Kriisi seurasi melko pian rahoitusmarkkinoiden säätelyn purkamista. SKOP-pankin romahdusta vuonna 1991 voi hyvällä syyllä pitää Minsky-hetkenä Suomessa. Luottojen määrä kasvoi rintarinnan rahoitusmarkkinoiden säätelyn purkamisen kanssa. Huippu saavutettiin 1980-luvun lopulla. Suhdannehuippu ja luottojen määrien huippu ajoittuvat samoihin aikoihin. Kaikki eivät nähneet luottojen voimakkaassa kasvussa mitään uhkaa. Sitä pidettiin luontevana seurauksena siitä, että kahlitun rahoituksen aikana oli syntynyt patoutuneita tarpeita. Vaikka kansainvälinen akateeminen tutkimus oli varoitannut, että rahoitusmarkkinoiden säätelyn purkamiseen voi liittyä monia vaaratekijöitä, ei ainakaan kirjallisia lähteitä löydy, että suomalaiset säätelyn purkajat olisivat näitä varoituksia noteeranneet.³

Samaan aikaan keskuspankki puolusti jääräpäisesti markan ulkoista arvoa. 1980-luvun lopulla idänkauppa hiipui, eikä sitä pystytty välittömästi korvaamaan muulla viennillä. Kriisiin reagoitiin kiristävällä finanssipolitiikalla. Tosin harjoitetun politiikan toteuttajien ja puolustajien mukaan tämä politiikka olikin hyvin elvyttävää. Perusteeksi heille riitti, että valtion budjettialijäämät olivat ennätysuuria 1991–1995. Budjettiali- ja -ylijäämät ovat kuitenkin endogeenisia eli ne riippuvat talouden tilasta. Näin ollen tuo kriteeri sopii varsin huonosti kuvaamaan finanssipolitiikan luonnetta. Kun talous on alamässä, kansantulo las-

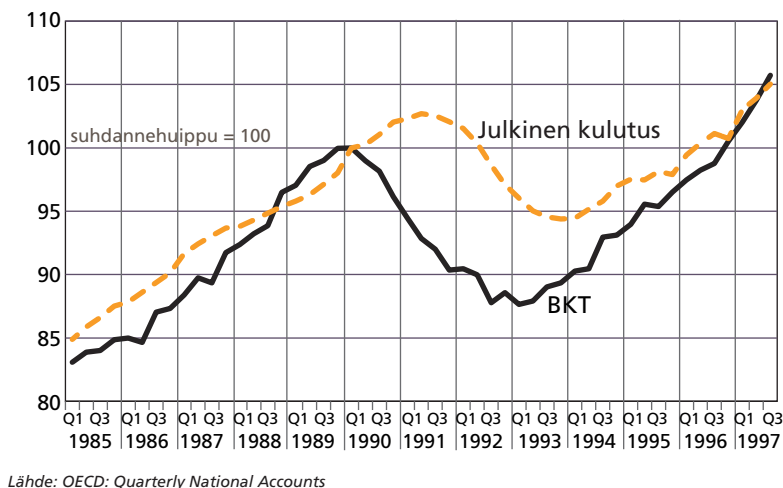
kee. Tulonsiirtojen (erityisesti työttömyyskorvaukset) ja progressiivisen verotuksen ansiosta käytävissä oleva tulo pienenee vähemmän kuin kansantalouden kokonaistulo. Vastaavasti talouden noustessa mennään toisinpäin. Tätä mekanismia kutsutaan automaattiseksi vakauttajaksi, koska se toimii heti, kun talous lähtee alamäkeen (tai ylämäkeen). Sen käynnistämiseksi ei tarvita mitään erillistä päätöstä.

Vuosina 1992–1995 tehtiin lukuisia leikkauksia julkisiin menoihin. Eläkkeitä, asumistukea, vanhempainrahaa ja lääkekorvauksia leikattiin. Valtion supistustoiminen vuoksi kunnat leikkasivat palvelutuotantoa ja lisäksi julkisen sektorin investointeja leikattiin. Tulopuolella kiristettiin verotusta mm. vähennyksiä karsimalla, pakkolainalla ja sotumaksujen korotuksilla. Jaakko Kianderin ja Pentti Vartian (1998) *Suuri lama* -kirjan taulukko 10.2 osoittaa, että jos valtion kokonaismenoista puhdistetaan työttömyyden, korkomenojen, pankkituen ja EU-jäsenyyden aiheuttamat menot, niin muiden menojen kasvu pysähtyi vuoden 1991 jälkeen. Heidän laskelmien mukaan päätöspäätös talouspolitiikka oli vuosina 1992 ja 1993 supistavaa. Kuviosta 1 huomataan, miten julkiset kulutusmenot kasvoivat suhdannehuipun jälkeen vielä hetken. Leikkausten vaikutus näkyy siinä, että julkiset kulutusmenot jatkoivat laskua vielä, kun BKT alkoi kohentua. Julkisen kulutuksen eli käytännössä julkisen sektorin työntekijöiden palkkojen alentaminen oli sopusoinnussa niiden väitteiden kanssa, että julkista sektoria on pienennettävä, koska ”meillä ei ole varaa nykymuotoiseen julkiseen sektoriin”. Tällöin unohtuu myös se, että julkisen sektorin palkkasumma vähemmän suhdanneherkkänä toimii myös suhdanteiden tasoittaja eli osana automaattisia vakauttajia.

Leikkaukset syvensivät lamaa kasvattamalla työttömyyttä, joka lyhyessä ajassa kipusi ennätyskorkeuksiin. Pahimmillaan työttömyys kasvoi 18 prosenttiin, kun se vuonna 1990 oli 3 prosenttia. Kasvanut työttömyys taas lisäsi budjetin alijäämää ja edelleen julkista velkaa. Työttömyysaste jäi pitkäksi aikaa hyvin korkealle tasolle. Myös työllisyysaste heikkeni laman seurauksena, eikä se ole palannut 1980-luvun tasolle. Julkinen velkamme oli vuonna 1990 OECD-maiden pienimpiä, hiukan yli 10 prosenttia BKT:sta. Vuonna 1995 se oli lähes 60 prosenttia. Tämänkin osuus oli selvästi pienempi kuin esimerkiksi Ruotsissa.

2 Tarkemmin Minskyn analyysistä finanssikriiseissä ks. Kindleberger 1978.

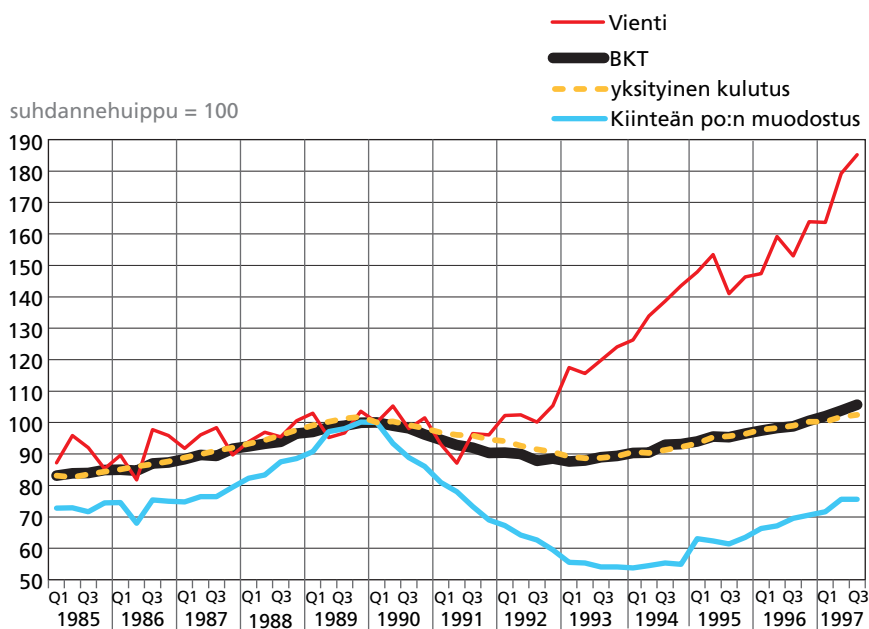
3 Joseph Stiglitzin tieteellinen tuotanto edustaa merkittävintä taloustieteen antia näissä kysymyksissä (esim. Stiglitz 1985). Rahoitusmarkkinoiden toimintaa tarkastellaan siinä informaation taloustieteen näkökulmasta.



Kuvio 1. 1990-luvun lama: reaali BKT ja julkiset kulutusmenot.

Kuvio 2 paljastaa, miten vienti lähti voimakkaalle kasvu-uralle devalvaation jälkeen. Vientihintojen nousu auttoi vaihtosuhteen parantumis-

ssa 1990-luvun puolivälin jälkeen. Lisäksi havaitaan, että muista menoeristä ei ollut nousun moottoreiksi.

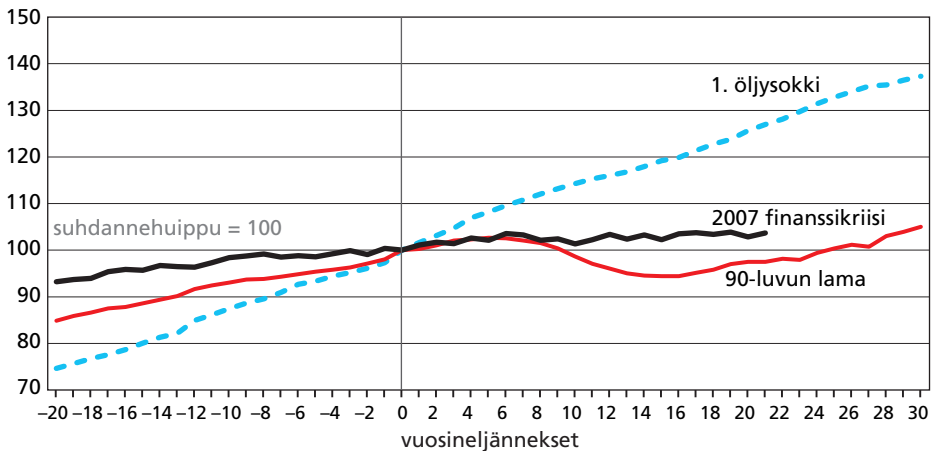


Kuvio 2. 1990-luvun lama: reaali BKT, vienti ja kiinteän bruttopääoman muodostus.

Kiristyspolitiikka (austerity) lamanhoitokeinona

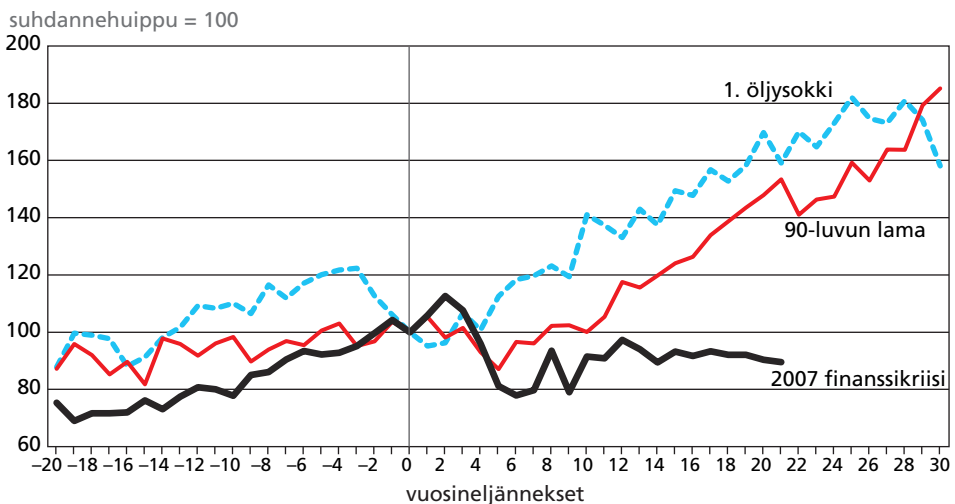
Nykykäsityksen valossa onkin selvää, että lamasta toipumiseen Suomessa vaikuttivat viennin kasvua vauhdittanut devalvaatio ja korkojen lasku. Kiristävä finanssipolitiikka pahensi tilannetta. Kuvioissa 3, 4 ja 5 verrataan 1990-luvun alun laman kehitystä sekä vuoden 1975 lamaan että 2008 alkaneeseen kriisiin neljännesvuosittain ennen ja jälkeen suhdannehuippua, joka saa ar-

von 100 periodilla 0. Kuviosta 3 nähdään, miten eri tavalla julkiset menot reagoivat 1990-luvun lamassa kuin kahdessa muussa lamassa. Kuviosta 4 huomataan, miten viennin kehitys nykyisessä kriisissä on hyvin erilainen kuin kahdessa edellisessä lamassa. Suomen 1990-luvun alun talouspolitiikassa omaksuttiin kiristyspolitiikan linja, kuten nyt on tehty Euroopassa. Niin Suomen 1990-luvun talouskriisissä kuin nykyisessä maailmanlaajuisessa talouskriisissäkin suhtautuminen aktiiviseen keynesiläiseen finanssipolitiikka-



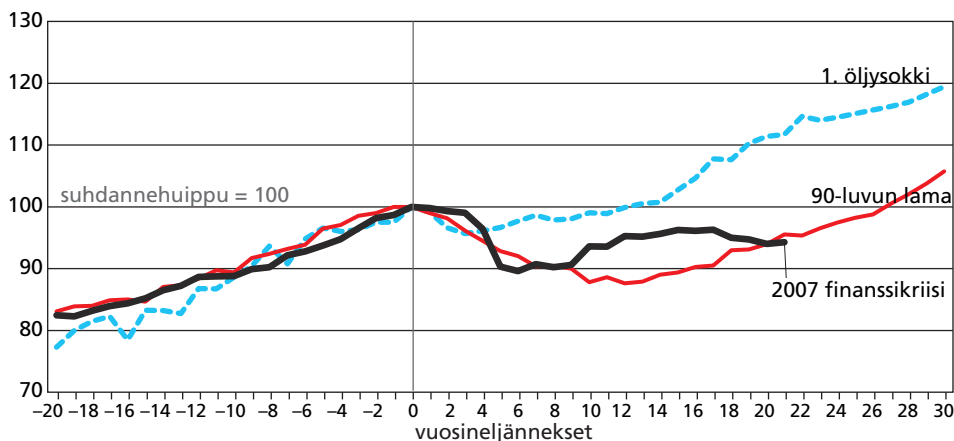
Lähde: OECD: Quarterly National Accounts

Kuvio 3. Suomalaiset lamat 1975, 1990 ja 2007; Julkiset kulutusmenot, -20 – +30 vuosineljännestä.



Lähde: OECD: Quarterly National Accounts

Kuvio 4. Suomalaiset lamat 1975, 1990 ja 2007; Reaalinen vienti, -20 – +30 vuosineljänneistä.



Lähde: OECD: Quarterly National Accounts

Kuvio 5. Suomalaiset lamat 1975, 1990 ja 2007; Reaalinen BKT, -20 – +30 vuosineljännestä.

kaan on osoittautunut keskeiseksi vedenjakajaksi. Nykykriisin alkuvaiheessa näytti siltä, että keynesiläinen politiikka olisi laajasti hyväksytty keino selvittää tästä tilanteesta ja suurimpien talouksien G20-kokouksissa painotettiin elvytyksen tarvetta. Kuvitelma Keynesin paluusta osoittautui harhaksi. Tämä ei ollut suinkaan ensimmäinen kerta, kun keynesiläiset keinot hylättiin. Suomen omassa 1990-luvun alun lamassa kävi hyvin pitkälti samalla tavalla. Virallinen linja hylkäsi tuolloin elvyttävän finanssipolitiikan. Silloinen valtiovarainministeriön kansantalousosaston ylijohdaja Sixten Korkman toteaa Kianderin ja Vartian *Suuri lama* -kirjassa, että ”muualla Keynesistä luovuttiin jo aiemmin (...) elvytys voisi hidastaa kustannussopeutumista”, koska juuri [Kianderin ja Vartian lisäys] ”työttömyyden uhka on mekanismi, joka pakottaa palkkasopeutumisen, jos kustannusremonttia ei tulopolitiikalla saada aikaan. (...) Elvyttävä finanssipolitiikka on ristiriidassa sen linjan kanssa, jota ecu-sidonnaisuus edustaa.” (Kiander & Vartia 1998.)

Vuonna 2008 alkaneeseen talouskriisiin reagoitiin Suomessa leikkausten osalta viisaammin. Tietoista aktiivista finanssipolitiikkaa ei kuitenkaan harjoitettu. Silloinen hallitus oli ohjelmassaan päättänyt ”rakenteellisista” syistä keventää tuloverotusta. Talouden alamäessä näitä leikkauksia alettiin kutsua elvytykseksi. Onnekas elvytys ei kuitenkaan täyttänyt tehokkaan elvytyksen tunnuspiirteitä. Se käynnistyi hitaasti vasta myöhään vuonna 2008. Edellä mainituista syistä elvytys painottui veronalennuksiin. Tätä ei voi pi-

tää tehokkaana eikä reiluna, koska se suosi suurituloisia. Elvytyksellä pitäisi tähdätä tulevaisuuden kasvuun, eli huomio olisi pitänyt kohdistua julkisiin investointeihin. Vuosi 2008 paljasti myös karusti, miten huonosti valtiovarainministeriö oli valmistautunut talouden kriisiin. Vaikka erityisesti ministeriön ylin johto on vuosikausia paasannut vanhenevan väestömme tuomista ongelmista, ei sillä ollut mitään valmiita käynnistettävissä olevia projekteja laman kohdatessa.

Poliittinen oikeisto niin Suomessa kuin maailmalla pelkää elvytyksen pysyvästi kasvattavan julkista sektoria. Erityisen kummalliseksi tämä linja on osoittautunut nykytilanteessa nimelliskorkojen ollessa nollan tuntumassa. Tässä tilanteessaahan juuri finanssipolitiikan kautta tapahtuva elvytys on erittäin tehokasta ja useimmiten ainoa keino. EU-maiden enemmistö näkee kuitenkin Saksan johdolla yönkiristykseen perustuvan finanssipolitiikan talouden luottamuksen palautumisen edellytyksenä.

Kiristyspolitiikan kannattajat uskovat julkisen talouden vajeiden ja kasvavan julkisen velan nostavan korkoja ja siten vievän luottamuksen, jota yksityisen sektorin investoinnit tämän näkemys mukaan tarvitsevat. Lainakorot ovat olleet pitkään ennätysmäisen alhaalla, koska talouden näkymät ovat heikot. Harjoitetun politiikan tulokset – kasvava työttömyys ja julkinen velka – eivät näytä tätä uskoa horjuttavan. Ison-Britannian hallitus on tästä erinomainen esimerkki. Se pitää jääräpäisesti kiinni ideologisesti latautuneesta leikkauspolitiikasta. Mitkään vetoomukset, joita

ovat esittäneet monet tunnetut taloustieteilijät ja jopa monet elinkeinoelämän edustajat, eivät ole saaneet brittihallitusta muuttaman politiikkaansa. Vaikka yhteiskuntatieteissä ei juuri voi tehdä ns. luonnollisia kokeita, eli emme voi toistaa historiaa, Britanniassa jo yli kaksi vuotta jatkunut kiristyspolitiikka käy hyvin luonnollisesta kokeesta. Siitä käy myös Suomessa 1990-luvun alussa toteutettu kiristyspolitiikka?

Kiristyspolitiikan kannattajat pelottelevat velkaantumisen turmiollisilla seuraamuksilla. Tätä hän käytettiin 1990-luvun laman leikkauspolitiikan perusteluissa. Pelottelun takana on ikivanha vertaus, jonka mukaan julkista taloutta tulee hoitaa kuin yksittäistä kotitaloutta. Jokaisen kotitalouden on enemmän tai myöhemmin elettävä varojensa puitteissa. Kun kansantaloudessa on korkea työttömyys, tämä sääntö ei enää päde julkiseen talouteen. Julkista kysyntää kasvattamalla voidaan laajentaa tuotantoa luomalla työpaikkoja ja palkkaamalla niihin ihmisiä, jotka muuten olisivat työttömiä. Yksittäinen kotitalous ei voi muuttaa makrotaloutta elämällä yli varojen. Julkinen talous pystyy tähän. On myös hyvä muistaa, että julkinen velka on myös jonkin saatavaa. Ei toki julkinenkaan talous voi loputtomiin velkaantua. Kestävällä pohjalla ollaan, kun velan kasvu ei ylitä inflaation ja talouskasvun summaa.

1990-luvun lamassa tilanne oli lainakorkojen osalta erilainen kuin nyt. Tämä saattoi lisätä entisestään velkapelottelun tehovoimaa. Jotkut näkivät Suomen edessä olevan rakenteellisen velkaongelman (ks. Korkman 1992). Tämän näkemyksen mukaan edessä on pitkä hitaan kasvun aika. Siksi oli parempi tehdä julkisen talouden sopeuttamistoimet heti. Julkisen talouden sopeuttaminen tapahtui pääasiassa menoja leikkaamalla. Suomen julkisen talouden sopeutusohjelmaa 1990-luvun laman hoidossa on joissakin puheenvuoroissa pidetty hyvänä opetuksena nykyisen kriisin hoitamiseen. Kiristyspolitiikan kannattajat ovat varsin innokkaasti hakeneet tukea kiistanalaisesta Alberto Alesinan ja Silvia Ardagnan (2010) artikkelista menoleikkausten paremmuudesta veronkorotuksiin nähden. Innokkuutta ei ole hillinnyt sekään, että Alesinan ja Ardagnan tutkimus on osoitettu virheelliseksi sekä aineistojen tulkinnan että puutteellisen ekonometrian vuoksi. Lisäksi on osoitettu, että niissäkin menestyksekkäissä kiristyspolitiikan tapauksissa taustalta on löydettävissä muu keskeisesti vaikuttava tekijä, kuten Suomen tapauksessa

1990-luvulla devalvaatio ja korkojen lasku (ks. Guajardo & al. 2011).

Kummallista kiristyspolitiikassa on julkisten investointien karsastaminen, vaikka yksityinen sektorin menestys on niistä ratkaisevasti kiinni. Toisen maailmansodan jälkeinen taloudellinen menestys kehittyneissä maissa perustui ratkaisevasti erityisesti infrastruktuuriin, koulutukseen ja tutkimukseen tehtyihin julkisiin investointeihin. Monet talouden – siis myös yksityisen sektorin – menestyksen käynnistäjät ovat lähteneet julkiselta sektorilta. Tästä eräs esimerkki on internet. Laman aikana jos koskaan olisi aika investoida esimerkiksi koulutukseen ja tutkimukseen, uusiutuvaan energiaan ja ympäristöteknologiaan. Koska julkisten investointien odotettuja tuottoja voi menneen evidenssin perusteella pitää varsin korkeina (ainakin korkeampina kuin julkisen velan korkoa tällä hetkellä), julkisten investointien kasvattaminen johtaa pitemmän aikavälillä julkisen velan alentumiseen. 1990-lamassa sekä julkiset että yksityiset investoinnit putosivat rajusti (kuvio 2). Tuon kuvan perusteella on vaikea ymmärtää, että kiristyspolitiikalla luotiin uutta kasvua. Miten se on mahdollista investointeja vähentämällä?

Tuloerot ja talouskriisit

Onko talouskriisi seurausta liian suurista tuloeroista tai liian voimakkaasta tuloerojen kasvusta? Iskeekö kriisi pahiten köyhiin? Kääntääkö kriisi tuloerojen kehitystrendin? Käykö esimerkiksi niin, että varallisuushintojen lasku pudottaa ylimpiä tulo-osuuksia pidemmäksi ajaksi? Vastaus riippuu ratkaisevasti myös siitä, millaisella talouspolitiikalla kriisiin reagoidaan.

Toisin kuin tuloerojen ja talouskasvun välisestä yhteydestä ekonometrinen tutkimus kriisien ja tuloerojen yhteydestä on huomattavasti hankalampaa. Tuloerojen tason ja sitä seuraavan kasvun välisestä yhteydestä on viimeaikainen tutkimus pystynyt osoittamaan, että tuloerot eivät edistä talouskasvua (Tuominen 2012). Samoin on osoitettu että suuret tuloerot tuovat mukanaan epävakamman kasvun (Berg & Ostry 2011). Tätä jälkimmäistä havaintoa voidaan myös käyttää perusteluna sille, että suuret tuloerot lisäävät kriisiherkkyttä. Anthony Atkinson ja Salvatore Morelli (2011) ovat keränneet tietoa tuloerojen kasvun ja finanssikriisien yhteydestä. Heidän joh-

topäätöksensä aineiston perusteella on, ettei ole löydetävissä mitään selkeää yhteyttä kriisien ja tuloerojen välillä. Tuloerojen kasvu ei ole edeltänyt kaikkia kriisejä.

Kokonaiskysynnän rakenne riippuu myös tulonjaosta. Progressiivisella verotuksella on muitakin tehtäviä kuin pelkäästään tuloerojen kaventaminen. Se on keskeinen osa julkisen talouden budjetin automaattisen vakauttajan tehtävää vaimentaessaan käytettävissä olevien tulojen ja kulutuksen vaihtelua suhdannevaihteluissa. 1990-luvun aikana alkanut ja 2000-luvulla jatkunut uudelleenjaon väheneminen sekä verotuksessa että tulonsiirroissa on samalla merkinnyt budjetin automaattisen vakauttajan roolin rapautumista. Päätösperäiset toimet sekä tulonsiirtojärjestelmässä että veroissa ovat vähentäneet uudelleenjakoa selvästi. Tunnetusti aktiivisen suhdannepolitiikan heikkona lenkinä on pidetty päätösperäisten välineiden käytön mitoitusta ja ajoitusta. Automaattiset vakauttajat vero- ja tulonsiirtojärjestelmässä – toimiessaan eräänlaisena implisiittisenä sosiaalivakuutuksena – hoitavat jo lähes itsestään ajoitusongelman. Jos vertaamme 1990-luvun alun lamaa ja nyt koettua talouden notkahdusta, huomaamme, että bruttokansantuotteen volyymin pudotus oli vuonna 2009 suurempi kuin 1990-luvun alussa (kuvio 5). Sen sijaan budjettialijäämä kasvoi nyt huomattavasti vähemmän kuin 1990-luvun alussa. Onko tämä seurausta siitä, että automaattiset vakauttajat ovat heikentyneet?

1990-luvun laman jälkeisellä kymmenvuotiskaksolla Suomen tuloerojen kasvu oli OECD-maiden nopeinta. Erityisesti 1990-luvun loppupuolella tapahtunut ylimpien tulojen kasvu oli poikkeuksellista Suomen taloushistoriassa (ks. Jännti & al. 2010). Ylimpien tulo-osuuksien voimakasta kasvua kuvaa hyvin se, että vuodesta 1993 vuoteen 2000 käytettävissä olevien tulojen kokonaiskasvusta meni suurituloisimmalle prosentille noin viidennes (18 prosenttia). Jos vertailun päätevuodeksi otetaan 2007, niin osuus oli 11 prosenttia.

Tulonjakauman alapäässä tapahtunut kehitys on ollut myös poikkeuksellista Suomen lähihistoriassa. Suhteellinen köyhyys on trendinomaisesti kasvanut 1990-luvun puolivälistä lähtien. Köyhyys on myös syventynyt siinä mielessä, että entistä köyhempien (tulojen mukaan) osuus köyhyysrajan alapuolella on kasvanut. 1990-lu-

vun alun laman jäljiltä työttömyys ja etenkin pitkäaikaistyöttömyys jäivät korkealle tasolle. Osaltaan heikkoon tulokehitykseen kaikkein pienituloisimmilla vaikutti se, että laman yhteydessä tehdyt leikkaukset jäivät pitkäksi aikaa ennalleen. Hälyttävintä on kuitenkin se, että köyhyys on myös muuttunut 1990-luvun puolesta välistä lähtien entistä pysyvämmäksi (ks. Riihelä 2013).

Onko julkisen budjetin alijäämä tullut suhdanneherkemmäksi tuloerojen kasvaessa? Tuloerojen kasvun myötä verotuloja saadaan enemmän varakkaimmilta. Näin on siitakin huolimatta, että heidän veroasteensa (raja- ja keskimääräiset veroasteet) ovat pienentyneet Suomessa 1990-luvun laman jälkeisen veropolitiikan seurauksena. Suuremmissa tuloissa on kuitenkin enemmän vaihtelua kuin tavallisen palkansaajien tuloissa. Tästä seuraa suurempi vaihtelu myös budjettivajeissa.

Kriisin jälkeinen veropolitiikka

Missä määrin rahoitusmarkkinoiden säätelyn purkaminen 1980-luvulla yhdessä 1993 verojärjestelmäreformin kanssa kiihdytti ylimpien tulojen kasvua? Vuodesta 1993 lähtien käytössä olleen eriytetyn tuloverojärjestelmän aikana suurituloisimman prosentin tulo-osuus käytettävissä olevista tuloista kasvoi noin 3 prosentista 6 prosenttiin 1990-luvun lopulla ja on pysynyt sen jälkeen tällä tasolla. Kevyen pääomatuloverotuksen seurauksena keskimääräinen vero jopa pienenee aivan ylimmissä tuloissa tulojen kasvaessa, eli suurissa tuloissa verotus on regressiivistä. Ylimmän prosentin tuloista vuonna 2007 oli 62 prosenttia ns. pääomatuloa (vuonna 1990 vastaava luku oli 14 prosenttia). Tulojen muuntaminen ansiotuloista pääomatuloksi on ollut tärkein syy tähän kehitykseen. Tulojen muuntaminen on mahdollista vain erittäin varakkaille osakeyhtiöiden omistajille.⁴

Vuoden 2005 uudistuksessa pörssiyhtiöiden osinkoverotus kiristyi, mutta listaamattomien yritysten osalta mentiin toiseen suuntaan, kun otettiin käyttöön erittäin kohtuuton verovapaussääntö: nettovarallisuudesta 9 prosenttia on verovapaata, mutta enintään 90 000 euroon asti

⁴ Pörssiyhtiöiden suuromistajat ovat itse asiassa verotuksellisesti samassa asemassa kuin listaamattomien yritysten omistajat. He voivat kuljettaa osingot holding-yhtiöiden kautta.

(nyt 60 000). Järjestelmä ei ole vain epäoikeudenmukainen. Siinä on myös muita epäkohtia. Vuodesta 1993 käytössä ollut verojärjestelmäme on suosinut nettovarallisuuden kasvattamista varsinaisen liiketoiminnan kustannuksella. Tämä saattaa osaltaan selittää, miksi 1990-luvun lopun talouskasvu ei kuitenkaan vähentänyt työttömyyttä tavalla, johon aiemmin oli totuttu.

2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä tuloterot näyttävät asettuneen pysyvästi korkeammalle tasolle. Tuleroissa tai ylimmissä tulo-osuuksissa ei ole havaittavissa mitään selkeää ylös tai

alapäin menevää trendiä. Myöskään poliittisessa horisontissa ole nähtävissä mitään sellaista, että tilanne olisi muuttumassa. Nimittäin tuloerojen ja erityisesti ylimpien tulo-osuuksien kasvun tärkein syy – eriytetty tuloverotus – pysyy edelleen myös nykyisen hallituksen aikana. Kotimainen ”veroparatiisi” eli tulojen muuntokanava ansiotuloista pääomatuloiksi, jäi käytännössä ennalleen. Varakkaiden omistajien poliittinen vaikutusvalta näyttää olleen niin vahva, ettei poliittista voimaa löytynyt kohtuuttomiin ”saavutettuihin” etuihin puuttumiseen?

KIRJALLISUUS

- Acemoglu, Daron: Thoughts on inequality and the financial crisis. AEA meeting, Denver, 2011 <http://economics.mit.edu/files/6348> (luettu 7.3.2011)
- Allen, Franklin & Gale, Douglas: Understanding Financial Crises. Oxford: Oxford University Press, 2007.
- Alesina, Alberto & Ardagna, Silvia: Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. *Tax Policy and Economy* 24 (2010): 35–68.
- Atkinson, Anthony & Morelli, Salvatore: Inequality and banking crises: A first look. A report for the International Labour Organisation, 2010.
- Berg, Andrew & Ostry, Jonathan: Inequality and unsustainable growth: Two sides of the same coin? IMF Staff Discussion Note, SDN 11/8, 2011.
- Galbraith, John Kenneth: The Great Crash 1929. London: Penguin Books, 1975.
- Guojardo, Jamie & Leigh, Daniel & Pescatori, Andrea: Expansionary Austerity: New International Evidence. IMF Working Paper, WP/11/158, 2011.
- Jäntti, Markus & Riihelä, Marja & Sullström, Risto & Tuomala, Matti: Trends in Top Income Shares in Finland. In Atkinson, Anthony & Piketty, Thomas (eds.): *Top incomes: A global perspective*. Oxford: Oxford University Press, 2010.
- Kiander, Jaakko & Vartia, Pentti: Suuri lama. Helsinki: ETLA, 1998.
- Kindleberger, Charles: *Manias, Panics and Crashes*. London: Macmillan, 1978.
- Korkman, Sixten: Talouspolitiikassa pallo hukassa? Työväentaloudellinen tutkimuslaitos, katsaus 1992:2.
- Krugman, Paul: *Inequality and Crises*, 2010. <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/06/28/inequality-and-crises/>.
- Minsky, Hyman: *Stabilising an unstable economy*. New York: McGraw Hill, 1986.
- Riihelä, Marja: Köyhyyden pysyvyys Suomessa 1995–2008, julkaisematon, 2013.
- Stiglitz, Joseph: Credit Markets and the Control of Capital. *Journal of Money, Banking and Credit*, 17 (1985): 1, 133–52.
- Tuominen, Elina: Inequality and growth: what can we learn from top income shares? Käsikirjoitus. Tampereen yliopisto, 2012.